AR02

Zellers

ANNUAL REPORT 1977

Zellers

Directors

*DONALD N. BYERS, LL.D., Q.C.
Partner, Byers, Casgrain, McNally, Dingle, Benn & Lefebvre, Montreal, Que.

*JAMES G. BALFOUR,
President, Zeller's Limited, Montreal, Que.

STEPHEN J. COPPINGER,
President, Marshall Wells Limited, Winnipeg, Man.

R. ROSS CRAIG,
Executive Vice-President, Commercial, Dominion Foundries and Steel Limited, Hamilton, Ont.

GRAHAM R. DAWSON,
President, Dawson Construction Limited, Vancouver, B.C.

C. FREDERICK GRAVES,
Executive Vice-President, Fields Stores Limited, Vancouver, B.C.

*JOHN M. LEVY,
Vice-President, Zeller's Limited, Montreal, Que.

KEITH H. MACDONALD,
Chairman of the Board, IAC Limited, Toronto, Ont.

RICHARD W. MARVELL,
Executive Vice-President, Zeller's Limited, Montreal, Que.

J. ROBERT OUIMET,
President, J. René Ouimet Enterprises Ltd., & Cordon Bleu Limited, Montreal, Que.

*JOSEPH SEGAL,
Chairman of the Board, Zeller's Limited, Montreal, Que.

*Member of the Executive Committee of the Board of Directors

Officers

JOSEPH SEGAL,
Chairman of the Board

JAMES G. BALFOUR,
President

RICHARD W. MARVELL,
Executive Vice-President, Merchandise

WILLIAM H. BUGGS,
Vice-President, Store Expansion, Services and Expense Control

THOMAS H. BURDON,
Vice-President, Personnel

HANS E. BUSSE,
Vice-President, Store Management

JOHN M. LEVY,
Vice-President, Corporate Development

ERIC S. PAUL,
Vice-President, Store Development

DOUGLAS E. ZELLER,
Vice-President, Sales, Marketing and Advertising

MARC-ANDRE FILION,
Secretary & Legal Counsel

MICHAEL A. MONTAGANO,
Director of Finance

WILLIAM E. VICKERS,
Comptroller-Treasurer

Corporate Data

HEAD OFFICE

5250 Decarie Boulevard, Montreal, Quebec H3X 3T9

TRANSFER AGENT

National Trust Company, Montreal, Toronto, Vancouver, Winnipeg and Calgary

Canada Permanent Trust Company, Halifax and Regina

REGISTRAR

The Royal Trust Company
Montreal, Toronto, Winnipeg, Regina, Calgary, Vancouver and Halifax

STOCK EXCHANGES

Montreal, Toronto and Vancouver

Highlights of our 45th year

	1977	1976
SALES	**$586,009,994**	$407,565,894
Income from operations before income taxes and extraordinary item	**19,539,522**	11,072,191
Income before extraordinary item	**11,607,535**	5,832,191
Net Income	**13,657,210**	5,832,191
Per common share	**1.03**	.45
Total dividends paid		
Preferred	**2,718,434**	2,649,007
Per share	**88,992**	95,967
Common	**2.25**	2.25
Per share	**2,629,442**	2,553,040
	.20	.20
Earnings retained in the business	**10,938,776**	3,183,184
Working capital	**97,320,395**	78,010,009
Capital expenditures	**3,084,772**	3,614,306
Common shareholders' equity	**76,465,933**	64,131,062
Per common share	**5.82**	5.02

Zellers

JOSEPH SEGAL, Chairman

JAMES G. BALFOUR, President

Message to the shareholders:

This year's Annual Report contains the first full year's consolidated results of Zeller's Limited and its newly acquired subsidiary Fields Stores Limited. The success of this association is reflected in the substantial improvement in consolidated earnings achieved during the year.

The highlights of the year were the significant increase in sales, which on a consolidated basis totalled $586,009,994, an increase of 43.8%, and consolidated earnings of $13,657,210, an increase of 134.2% over last year. Earnings before extraordinary item totalled $11,607,535, a rise of 99.0% over 1976. Consolidated earnings per share before extraordinary item were 87¢ this year compared to 45¢ last year. Consolidated net earnings for 1977 reflect the effect of the 3% inventory allowance which permitted a reduction in income taxes for the year of $1,653,000 or 12¢ per share.

Fields Stores Limited and its subsidiaries contributed $95,606,977 to consolidated sales and $1,623,462 to consolidated net income for the year.

Results of Zeller's Limited, excluding Fields Stores Limited, showed substantial gains over last year. Sales amounted to $490,403,017, an increase of $82,837,123 or 20.3%, while pre-tax earnings from operations increased by 53.7% to a total of $17,013,508. Zeller's maintained its rate of sales growth throughout the year in spite of the generally unfavourable retail climate and improved its market share. Profit margins, however, were impacted unfavourably in the final quarter by a combination of factors. Higher markdowns taken to minimize seasonal carryover, slightly higher stock shortage than anticipated, and an increase in the provision for doubtful accounts prevented the Company from maintaining the same rate of earnings growth achieved in the earlier quarters.

The sales performance of Zeller's reflected the impact of the programs introduced and strengthened in 1977.

The re-organization of the Merchandise Division into more compact buying groups relating to commodity types permitted greater attention to assortment development and expansion of categories of merchandise selected for greater emphasis. The introduction and firm application of a centrally controlled pricing policy led to competitive and uniform prices in all stores, thus enhancing the Company's image in the marketplace and increasing sales.

The program to centralize control of fashion apparel replenishment showed good success. In addition to providing the Company with better control of stock investment, the system permitted improved quality control of merchandise, better scheduling of supplier deliveries, and increased ability to negotiate lower cost prices. Expansion of the fashion replenishment system to additional departments will continue in 1978.

A great deal of emphasis was placed during the year on the necessity to maintain a balanced in stock position of all basic and seasonal goods in order to maximize sales growth. While these measures caused our inventories to rise somewhat, the level was consistent with the sales produced, and the Company achieved a better turnover rate than experienced last year. The policy, however, did result in higher than anticipated markdowns during the fourth quarter which were taken to minimize seasonal carryover.

Several stores were refurbished and modernized during the year to test certain new concepts of departmental layout and merchandise presentation. The results of the program were gratifying with the converted stores showing sales increases up to 80%. This new concept permits higher density merchandise presentation with the result that more merchandise can be displayed in the same or less space. The Company intends to accelerate the program vigorously in 1978.

While most of our attention was devoted to increasing sales productivity in 1977, a number of programs to reduce costs and improve employee benefits were introduced. The full benefit of these programs will accrue through 1978.

The credit operation was successfully centralized and modernized during the year. All credit billing is now handled from Montreal and four regional offices are responsible for credit authorization and collection. The centralization of the credit function did cause some disruption to the normal credit operation for a short period of time during the computer conversion. The computer conversion, the generally poor economic climate, and much more accurate ageing of accounts by computer necessitated a higher provision for doubtful accounts at year end. We do, however, expect the centralized credit function to provide a lower cost of operation now that the conversion is complete.

A revised executive and store management compensation program was introduced during 1977 which will ensure that this group is compensated fairly in relationship to competitive retail standards and in line with their individual responsibilities. The new compensation package which encompasses a competitive salary and profit incentive should ensure the attraction and retention of competent management. Extensive work was also done in 1977 to prepare for the introduction on February 1st, 1978 of a completely revised and updated benefits package which will provide greater security and protection to all Zeller associates.

During the latter part of the year an in-house loss prevention department was formed to minimize stock shortage, primarily by means of a greatly expanded Internal Audit Program coupled with improved procedures to reduce external pilferage. We expect that this program will help to reduce the cost of stock shortage in 1978.

The year 1977 was particularly eventful in terms of the changes undertaken and accomplished with such a high degree of success. The year ahead is expected to be equally as challenging with the continued expansion of the programs now underway as well as the introduction of a number of new projects. In 1978 we intend to devote greater attention to reducing the cost of operation.

In this regard a program to restructure and re-organize store staffs more in keeping with our centralized merchandising and automated replenishment systems will provide improved productivity. The new structure will also permit more professional scheduling of store staff. In addition, the recent decision to equip all stores with electronic point-of-sale terminals over a three-year period will provide greater operating efficiencies. This system will permit more extensive sales and inventory analysis and control, resulting in lower markdowns and reduced merchandise investment as well as providing data capture facilities for stock replenishment.

The success of the Company during the year could not have been achieved without the wholehearted dedication of all our staff who maintained a high level of morale and a positive attitude towards the demands made on them as a result of the changes in policy and procedures. Their co-operation greatly facilitated the development of an excellent working relationship between Zeller's and Fields, and the effective melding of the two companies into one entity.

In closing I would like to take the opportunity to express my sincere gratitude to all of the staff of Zeller's and its subsidiaries for their unselfish efforts and devotion during the year. The momentum gained in 1977 can be expected to continue into the new year, and further improvement in sales and earnings should be achieved.

JOSEPH SEGAL
Chairman

JAMES G. BALFOUR
President

Zellers

Zeller's Limited

Of the 156 Zeller's stores operating as at January 28, 1978, 95 are of the full-line, suburban department store type many of which offer in-store pharmacy and auto bay service departments. During 1977 stores in Don Mills and Weston, Ontario were closed; a relocation within the same shopping centre in Sept Iles, Quebec permitted a doubling of the sales area available to serve this community and three former Fedco junior department stores in the Vancouver area were successfully converted to Zeller's stores in August 1977. Two or three new stores will open in 1978 and one existing store will be enlarged.

From the outset of the current year Zeller's embarked on a programme of re-developing existing successful stores. Four such projects which involved the updating and upgrading of both the store layout and merchandise presentation were completed during 1977 and eleven more are planned for completion in 1978.

The back-bone of the Company's advertising programme continues to be colourful circulars containing timely merchandise values supported by centrally controlled newspaper advertising. Professionally selected and monitored radio spots continue to be used in certain areas. The significant development in the advertising field was that Zeller's entered into an agreement part way through 1977 with a prominent advertising agency for the production of T.V. advertising. These T.V. ads were introduced in the fourth quarter of 1977 in markets served by approximately 40% of the Company's retail outlets. The complete Ontario market was added to this programme at the beginning of 1978 and it will be serving all stores by the Fall of 1978. This advertising is designed to convey Zeller's promotional image to its customers in terms to which they can readily relate.

Fields Stores Limited

As at January 28, 1978 Fields operated 68 stores in Western Canada, of which 57 are family clothing stores and 11 are junior department stores. In addition to its retail operations, Fields also has several wholly-owned subsidiaries which are engaged in wholesaling, importing and manufacturing.

New stores were opened in 1977 at Dawson Creek, B.C. and Camrose, Alberta.

An aggressive program for new store developments has commenced. This expansion will initially take place in rural Alberta and British Columbia and is proposed to subsequently extend to Saskatchewan and Manitoba.

The economic outlook for Western Canada for 1978 is expected to be above the national average and this condition should have a favourable effect on Fields' sales for 1978 with its stores located in Alberta and British Columbia.

Marshall Wells Limited

Through its franchised dealer chain of stores in Northern Ontario, Manitoba, Saskatchewan, Alberta, British Columbia and the Northwest Territories and through two large distribution warehouses in Winnipeg and Edmonton totalling 448,000 square feet, Marshall Wells Limited, a wholly-owned subsidiary of Fields Stores Limited, provides Western Canada consumers and industrial customers with a widely diversified range of hardware.

A computer generated Retail Services facility in Edmonton, which is linked directly to the company's Winnipeg Head Office data centre, provides each store with retail bin tickets, retail price stickers and a buying guide which assists the dealer to accurately replenish his inventory and provides a record of sales of each item.

ZELLER'S LIMITED (Under The Canada Corporations Act)

Consolidated Balance Sheet

as at January 28, 1978 *(with 1977 figures for comparison)*

ASSETS	January 28, 1978	January 29, 1977
CURRENT ASSETS:		
Cash	**$ 1,085,607**	$ 900,527
Customer accounts receivable	**53,999,761**	50,268,867
Other accounts receivable	**3,122,978**	1,831,896
Inventories	**126,179,899**	90,489,683
Income taxes recoverable	**—**	1,666,733
Prepaid expenses and supplies	**2,310,620**	2,222,623
Total current assets	**186,698,865**	147,380,329
PROPERTY AND EQUIPMENT:		
Buildings	**3,231,771**	855,373
Fixtures and equipment	**53,260,300**	48,039,321
Improvements to leasehold premises	**8,220,776**	7,726,390
	64,712,847	56,621,084
Less accumulated depreciation and amortization	**36,810,731**	32,532,390
	27,902,116	24,088,694
Land	**5,955,528**	199,959
Net property and equipment	**33,857,644**	24,288,653
TOTAL	**$220,556,509**	$171,668,982

Auditors' Report

To the Shareholders of Zeller's Limited:

We have examined the consolidated balance sheet of Zeller's Limited as at January 28, 1978 and the consolidated statements of income and retained earnings and of changes in financial position for the fifty-two weeks then ended. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards, and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly the financial position of the company as at January 28, 1978 and the results of its operations and the changes in its financial position for the period then ended in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding period.

April 6, 1978
Montreal, Quebec

DELOITTE, HASKINS & SELLS
Chartered Accountants

LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY	January 28, 1978	January 29, 1977
CURRENT LIABILITIES:		
Bank indebtedness	**$ 19,407,319**	$ 7,892,413
Notes payable	**21,449,180**	20,858,000
Accounts payable and accrued liabilities	**39,444,953**	37,666,390
Income and other taxes payable	**8,245,018**	2,012,017
Current portion of long-term debt	**832,000**	941,500
Total current liabilities	**89,378,470**	69,370,320
LONG-TERM DEBT (Note 3)	**47,754,296**	33,550,000
DEFERRED INCOME TAXES	**5,058,460**	2,570,000
SHAREHOLDERS' EQUITY:		
Capital stock (Note 4)	**9,223,384**	8,023,544
Retained earnings appropriated on reduction of preferred shares	**3,100,650**	2,952,400
Retained earnings (Note 3)	**66,041,249**	55,202,718
Total shareholders' equity	**78,365,283**	66,178,662
TOTAL	**$220,556,509**	$171,668,982

Approved by the Board:

DONALD N. BYERS, LL.D., Q.C., *Director*
JAMES G. BALFOUR, *Director*

Reference should be made to the notes to the consolidated financial statements.

ZELLER'S LIMITED

Consolidated Statement of Income and Retained Earnings

for the fifty-two weeks ended January 28, 1978 *(with 1977 figures for comparison)*

	1978		1977	
SALES		**$586,009,994**		$407,565,894
DEDUCT:				
Cost of goods sold and operating expenses, exclusive of items shown hereunder	**$553,765,323**		$386,433,895	
Depreciation and amortization	**4,777,637**		4,066,686	
Interest — long-term debt (Note 3)	**4,756,766**		2,680,546	
— other	**3,170,746**	**566,470,472**	3,312,576	396,493,703
INCOME FROM OPERATIONS BEFORE INCOME TAXES AND EXTRAORDINARY ITEM		**19,539,522**		11,072,191
PROVISION FOR INCOME TAXES (Note 5)		**7,931,987**		5,240,000
INCOME BEFORE EXTRAORDINARY ITEM		**11,607,535**		5,832,191
EXTRAORDINARY ITEM (Note 6)		**2,049,675**		—
NET INCOME FOR THE PERIOD		**13,657,210**		5,832,191
Add:				
Retained earnings at beginning of the period	**55,202,718**		52,120,489	
Discount on preferred shares purchased	**48,005**	**55,250,723**	75,795	52,196,284
		68,907,933		58,028,475
Deduct:				
Dividends:				
Preferred shares	**88,992**		95,967	
Common shares	**2,629,442**		2,553,040	
	2,718,434		2,649,007	
Appropriation on reduction of preferred shares	**148,250**	**2,866,684**	176,750	2,825,757
RETAINED EARNINGS AT END OF THE PERIOD		**$ 66,041,249**		$ 55,202,718

Reference should be made to the notes to the consolidated financial statements.

ZELLER'S LIMITED

Consolidated Statement of Changes in Financial Position

for the fifty-two weeks ended January 28, 1978 *(with 1977 figures for comparison)*

	1978	1977
WORKING CAPITAL PROVIDED:		
From operations:		
Income before extraordinary item	**$11,607,535**	$ 5,832,191
Items not affecting working capital:		
Depreciation and amortization	**4,777,637**	4,066,686
Deferred income taxes	**(141,531)**	(114,000)
Provided from operations	**16,243,641**	9,784,877
Working capital acquired on the purchase of Fields Stores Limited, net of cash outlay of $631,609 (Note 2)	**15,883,390**	—
Disposal of property and equipment, net of income taxes	**8,123,671**	324,606
Sale of common shares to employees	**119**	4,337
Total	**40,250,821**	10,113,820
WORKING CAPITAL APPLIED:		
Payment of dividends	**2,718,434**	2,649,007
Purchase of property and equipment	**3,084,772**	3,614,306
Reduction of long-term debt	**15,036,984**	1,570,000
Purchase of preferred shares	**100,245**	100,955
Total	**20,940,435**	7,934,268
INCREASE IN WORKING CAPITAL FOR THE PERIOD	**19,310,386**	2,179,552
WORKING CAPITAL AT BEGINNING OF THE PERIOD	**78,010,009**	75,830,457
WORKING CAPITAL AT END OF THE PERIOD	**$97,320,395**	$78,010,009

Reference should be made to the notes to the consolidated financial statements.

ZELLER'S LIMITED

Notes to the Consolidated Financial Statements

January 28, 1978

1. SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES:

Principles of Consolidation: The consolidated financial statements include the accounts of Zeller's Limited ("Zeller's") and its subsidiary companies, all of which are wholly owned.

Inventories: Retail merchandise inventories are valued at the lower of cost and net realizable value less normal profit margins using the retail inventory method. All other inventories are valued at the lower of cost and net realizable value less normal profit margins.

Property and Equipment: Property and equipment are stated at cost. Buildings and fixtures and equipment are depreciated on the straight-line basis at annual rates of 2½% to 5% and 10% respectively. Improvements to leasehold premises are amortized on the straight-line basis over the term of the lease plus the first option period.

Income Taxes: Income taxes are accounted for using the tax-allocation basis, under which income taxes are provided in the year transactions affect net income, regardless of when such transactions are recognized for tax purposes. Timing differences giving rise to deferred income taxes relate primarily to claiming capital cost allowance for income tax purposes in excess of depreciation charged in the financial statements.

Pre-opening Expenses: The costs to open new stores are expensed when incurred.

Zeller's Limited Employees' Pension Plan: Pension costs associated with current service are expensed as incurred. Based on the most recent actuarial valuation of the Plan as at December 31, 1976, no unfunded liability exists.

2. ACQUISITION OF FIELDS STORES LIMITED:

During the period all of the outstanding shares of Fields Stores Limited ("Fields") were acquired, principally by an issue of common shares of the Company. The acquisition has been accounted for as a purchase (effective January 30, 1977), and the purchase price has been allocated as follows:

Current assets		$31,339,684
Less current liabilities		(14,824,685)
Working capital		16,514,999
Fields' investment in Zeller's Limited:		
Shares	$32,259,529	
Debentures	3,326,325	35,585,854
Property and equipment		20,899,527
Long-term debt		(35,301,280)
Deferred income taxes		(3,459,991)
Total purchase price		$34,239,109
Consideration paid:		
Zeller's Limited common shares		$33,607,500
Cash (including expenses related directly to the acquisition)		631,609
		$34,239,109

3. LONG-TERM DEBT:

	1978	1977
Sinking fund debentures:		
Series A, 6%, maturing November 1, 1977	$ —	$ 720,000
Series A, 7½%, maturing May 15, 1982	1,799,500	—
Series B, 5½%, maturing June 1, 1982	2,803,000	3,043,000
Series C, 7%, maturing November 15, 1986	3,865,500	4,137,500
Series 1974, 10¼%, maturing May 15, 1994	14,144,000	14,591,000
	22,612,000	22,491,500
Convertible subordinated debentures Series 1971, 5½%, maturing September 15, 1991	5,940,000	12,000,000
Bank loan with interest at the prevailing prime bank rate (8¼% at January 28, 1978) plus 1¼%, maturing July 15, 1979	19,399,707	—
Mortgage loan with interest at 9¾%, maturing September 15, 1992	634,589	—
	48,586,296	34,491,500
Less portion included in current liabilities	832,000	941,500
	$47,754,296	$33,550,000

Sinking fund debentures are redeemable in whole or in part at any time prior to maturity.

The trust agreement relating to the Series 1974 debentures contains a restriction regarding the payment of dividends. At January 28, 1978, $36,365,283 of retained earnings were free from such restriction.

Convertible subordinated debentures are convertible until September 15, 1991 on the basis of 47.619 common shares per $1,000 principal amount of debentures. The debentures are redeemable at any time at their principal amount plus accrued interest provided certain conditions are met. The reduction in 1978 of the convertible subordinated debentures results from the elimination on consolidation of debentures held by Fields.

The Series A, 7½%, sinking fund debentures, the bank loan, and the mortgage loan represent long-term debt of Fields. The bank loan of Fields is secured by a pledge of the Zeller's shares and debentures held by Fields, mortgages on certain properties of Fields and a floating charge on its remaining assets.

Payments required for retirement of debentures and other long-term debt over the next five years are as follows: 1979 — $832,000, 1980 — $20,171,700, 1981 — $1,275,000, 1982 — $1,277,000, 1983 — $3,279,000.

4. CAPITAL STOCK:

Authorized:

100,000 4 1/2% cumulative preferred shares of a par value of $50 each

25,000,000 common shares of no par value

Issued and fully paid:

	1978	1977
37,987 preferred shares (1977 - 40,952)	$ 1,899,350	$2,047,600
19,530,451 common shares (1977 - 12,765,275)	39,583,563	5,975,944
Less 6,382,300 common shares held by Fields	(32,259,529)	—
	$ 9,223,384	$8,023,544

(a) During the period:

6,765,156 common shares were issued as consideration for the acquisition of Fields as described in Note 2 above.

2,965 preferred shares with a par value of $148,250 were purchased for cancellation for $100,245.

20 common shares were issued under the Employees' Stock Purchase Plan (1961) for a cash consideration of $119.

(b) On January 19, 1978, the Zeller's Limitée Executive Stock Option Plan was adopted subject to ratification by the shareholders. This Plan provides for the granting of options to purchase not more than an aggregate of 300,000 unissued common shares ("Shares") of the Company or such other number of unissued shares not to exceed 5% of the outstanding shares as the Directors may from time to time determine.

As of the same date, options on 181,000 shares were granted at the price of $6.00 per share to be exercised before January 18, 1983, including 110,000 shares to officers and certain directors of the Company. These options are exercisable at specific intervals between January 19, 1979 and January 18, 1983.

(c) Under the terms of the Employees' Stock Purchase Plan (1961), 8,230 unissued common shares were in process of payment at January 28, 1978. Currently no offers are being made under this plan.

5. PROVISION FOR INCOME TAXES:

The approximate effective income tax rate is 48%. The provision for income taxes for 1978 includes the effect of the 3% inventory allowance which permits a deduction in computing income for tax purposes of an amount equal to 3% of qualifying opening inventories. This deduction has reduced income taxes otherwise payable by $1,653,000.

6. EXTRAORDINARY ITEM:

Extraordinary income of $2,049,675, net of income taxes of $684,000, results from the elimination on consolidation of the Zeller's debentures purchased by Fields at a cost of less than their par value.

7. EARNINGS PER COMMON SHARE:

Earnings per common share were as follows (after elimination of intercompany holdings for 1978):

	1978	1977
Before extraordinary item	$ .87	$ .45
Extraordinary item	$ .16	—
Net earnings per share	$1.03	$ .45

Fully diluted earnings per common share would not be significantly different.

8. LONG-TERM LEASES:

Total rentals paid in respect of leased premises and computer equipment for the period ending January 28, 1978 amounted to $19,700,000.

Minimum annual rentals under long-term leases, the longest of which will expire in 1998, amount to approximately $18,685,000 exclusive of additional amounts based on percentage of sales, taxes and other occupancy costs.

9. REMUNERATION OF DIRECTORS AND OFFICERS:

	1978	1977
Number of directors	12	12
Number of officers	14	13
Number of officers who were also directors	4	5
Remuneration of directors as directors	$ 23,575	$ 38,838
Remuneration of officers as officers	$1,091,926	$744,651

10. ANTI-INFLATION LEGISLATION:

The Company is subject to the Federal government anti-inflation legislation providing for the restraint of profit margins, prices, dividends and compensation. In the opinion of management the Company has complied with this legislation in all material aspects.

11. COMPARATIVE FIGURES:

The comparative figures for 1977 do not include the accounts of Fields. The following summary provides a comparison of operating results for 1978 with those of 1977 on a pro-forma basis, assuming the acquisition of Fields occurred on February 1, 1976.

	1978	Pro-Forma 1977
Sales	$586,009,994	$504,538,066
Deduct:		
Costs of goods sold and operating expenses, exclusive of items shown hereunder	553,765,323	476,957,310
Depreciation and amortization	4,777,637	4,866,236
Interest — long-term debt	4,756,766	6,693,313
— other	3,170,746	4,374,586
	566,470,472	492,891,445
Income from operations before income taxes and extraordinary item	19,539,522	11,646,621
Provision for income taxes	7,931,987	5,548,054
Income before extraordinary item	$ 11,607,535	$ 6,098,567

Zellers

Comparative Financial Statistics

Results for the Year ($000's)	1977	1976	1975	1974	1973
Sales	**$ 586,010**	$ 407,566	$ 369,891	$ 339,922	$ 287,017
Depreciation	**4,778**	4,067	3,765	3,417	2,967
Debenture Interest	**4,757**	2,681	2,745	2,699	1,264
Income before Income Taxes	**19,540**	11,072	13,759	19,992	19,207
Income Taxes	**7,932**	5,240	6,741	10,559	9,743
Net Income from Operations	**11,608**	5,832	7,018	9,433	9,464
Dividends	**2,718**	2,649	3,805	4,960	4,708
Capital Expenditures	**3,085**	3,614	4,536	6,205	4,749
Year-End Position ($000's)					
Inventories at cost	**$ 126,180**	$ 90,490	$ 66,742	$ 73,906	$ 61,368
Net Fixed Assets	**33,858**	24,289	25,066	24,366	21,860
Total Assets	**220,557**	171,669	159,752	163,698	138,671
Working Capital	**97,320**	78,010	75,830	80,596	62,686
Long-Term Debt	**47,754**	33,550	35,120	35,640	21,160
Common Shareholders' Equity	**76,466**	64,131	60,868	57,566	53,014
Per Common Share					
Net Earnings	**$ 1.03**	$ .45	$ .54	$ .73	$ .73
Dividends Paid	**.20**	.20	.29	.38	.36
Shareholders' Equity	**5.82**	5.02	4.77	4.51	4.15
Number of Common Shareholders	**6,097**	4,290	3,932	3,671	3,475
Statistics					
Retail Sales ($000's)	**$ 538,463**	$ 407,566	$ 369,891	$ 339,922	$ 287,017
Selling Area (sq. ft.)	**6,998,200**	6,373,400	6,183,300	5,881,600	5,261,700
Sales per Square Foot	**$ 76.94**	$ 63.95	$ 59.82	$ 57.79	$ 54.55
Stores by Region — Maritimes	**27**	27	27	27	25
Quebec	**31**	31	34	34	33
Ontario	**65**	67	66	63	59
Western Canada	**101**	30	29	29	27
Total	**224**	155	156	153	144

Zellers

Statistiques comparatives des états

Résultats de l'exercice ($000)	1977	1976	1975	1974	1973
Ventes	**$ 586,010**	$ 407,566	$ 369,891	$ 339,922	$ 287,017
Amortissement	**4,778**	4,067	3,765	3,417	2,967
Intérêt sur débentures	**4,757**	2,681	2,745	2,699	1,264
Revenu avant impôts sur le revenu	**19,540**	11,072	13,759	19,992	19,207
Impôts sur le revenu	**7,932**	5,240	6,741	10,559	9,743
Revenu net d'exploitation	**11,608**	5,832	7,018	9,433	9,464
Dividendes	**2,718**	2,649	3,805	4,960	4,708
Dépenses en immobilisations	**3,085**	3,614	4,536	6,205	4,749
État à la fin de l'exercice ($000)					
Stocks au coût	**$ 126,180**	$ 90,490	$ 66,742	$ 73,906	$ 61,368
Immobilisations nettes	**33,858**	24,289	25,066	24,366	21,860
Total de l'actif	**220,557**	171,669	159,752	163,698	138,671
Fonds de roulement	**97,320**	78,010	75,830	80,596	62,686
Dette à long terme	**47,754**	33,550	35,120	35,640	21,160
Avoir des actionnaires ordinaires	**76,466**	64,131	60,868	57,566	53,014
Par action ordinaire					
Revenu net	**$ 1.03**	$ .45	$ .54	$ .73	$ .73
Dividendes payés	**.20**	.20	.29	.38	.36
Avoir des actionnaires	**5.82**	5.02	4.77	4.51	4.15
Nombre de détenteurs d'actions ordinaires	**6,097**	4,290	3,932	3,671	3,475
Statistiques					
Ventes au détail ($000)	**$ 538,463**	$ 407,566	$ 369,891	$ 339,922	$ 287,017
Superficie (pi. ca.)	**6,998,200**	6,373,400	6,183,300	5,881,600	5,261,700
Ventes par pied carré	**$ 76.94**	$ 63.95	$ 59.82	$ 57.79	$ 54.55
Magasins par région — Maritimes	**27**	27	27	27	25
Québec	**31**	31	34	34	33
Ontario	**65**	67	66	63	59
Ouest du Canada	**101**	30	29	29	27
Total	**224**	155	156	153	144

4. CAPITAL-ACTIONS:

Autorisé:

100,000 actions privilégiées à dividende cumulatif 4 1/2%, d'une valeur au pair de $50 chacune.
25,000,000 d'actions ordinaires sans valeur au pair

Émis et entièrement libéré:

	1978	1977
37,987 actions privilégiées (40,952 en 1977)	$ 1,899,350	$2,047,600
19,530,451 actions ordinaires (12,765,275 en 1977)	39,583,563	5,975,944
Moins 6,382,300 actions ordinaires détenues par la Fields	(32,259,529)	—
	$ 9,223,384	$8,023,544

a) Au cours de la période:

6,765,156 actions ordinaires ont été émises à titre de contrepartie, relativement à l'acquisition de la Fields qui a été décrite dans la note 2, ci-dessus.

2,965 actions privilégiées d'une valeur au pair de $148,250 ont été rachetées pour fin d'annulation contre une somme de $100,245.

20 actions ordinaires ont été émises en vertu du Régime d'achat d'actions des employés (1961) en contrepartie d'une somme en espèces de $119.

b) Le 19 janvier 1978, le Régime d'options d'achat d'actions des dirigeants de la Zeller's Limitée a été adopté sous réserve de l'approbation des actionnaires. Ce régime prévoit l'octroi d'options pour l'achat d'un maximum global de 300,000 actions ordinaires non émises ("actions") de la compagnie ou de tout autre nombre d'actions non émises ne dépassant pas 5% des actions ordinaires en circulation, ainsi que peuvent le déterminer de temps à autre les administrateurs.

À cette même date, des options pour l'achat de 181,000 actions ont été octroyées au prix de $6 l'action, lesquelles doivent être levées avant le 18 janvier 1983; de ce nombre, 110,000 actions sont destinées aux dirigeants et à certains administrateurs de la compagnie. Ces options peuvent être levées à intervalles donnés entre le 19 janvier 1979 et le 18 janvier 1983.

c) Aux termes du Régime d'achat d'actions des employés (1961), 8,230 actions ordinaires non émises étaient en cours de paiement au 28 janvier 1978. Actuellement, il ne reste plus aucune action en vertu de ce régime.

5. PROVISION POUR IMPÔTS SUR LE REVENU:

Le taux d'imposition approximatif qui est en vigueur s'élève à 48%. La provision pour impôts sur le revenu tient compte de l'effet de la déduction de 3% des stocks qui permet de déduire, lors du calcul du revenu aux fins de l'impôt, une somme correspondant à 3% de la valeur initiale des stocks admissibles. L'application de cette déduction a réduit de $1,653,000 les impôts par ailleurs exigibles.

6. POSTE EXTRAORDINAIRE:

Le revenu extraordinaire de $2,049,675, moins les impôts sur le revenu de $684,000, découle de l'élimination, lors de la consolidation, des débentures de la Zeller's qui ont été achetées au-dessous du pair par la Fields.

7. BÉNÉFICES PAR ACTION ORDINAIRE:

Les bénéfices par action ordinaire s'établissent comme suit (après élimination des placements intercompagnies en 1978):

	1978	1977
Compte non tenu du poste extraordinaire	$ .87	$ .45
Poste extraordinaire	$ .16	—
Bénéfices nets par action	$1.03	$ .45

Les bénéfices dilués par action ordinaire ne seraient pas tellement différents.

8. BAUX À LONG TERME:

Le total des loyers payés, en ce qui concerne les locaux et le matériel informatique loués au cours de la période terminée le 28 janvier 1978, a atteint $19,700,000.

Les loyers annuels minima en vertu de baux à long terme, dont le plus long expirera en 1998, s'élèvent à environ $18,685,000, compte non tenu des sommes additionnelles fondées sur le pourcentage des ventes, des taxes et autres frais d'occupation.

9. RÉMUNÉRATION DES ADMINISTRATEURS ET DES DIRIGEANTS:

	1978	1977
Nombre d'administrateurs	12	12
Nombre de dirigeants	14	13
Nombre de dirigeants également administrateurs	4	5
Rémunération des administrateurs comme tels	$ 23,575	$ 38,838
Rémunération des dirigeants comme tels	$1,091,926	$744,651

10. LOI ANTI-INFLATION:

La compagnie est assujettie à la Loi anti-inflation du gouvernement canadien, laquelle loi prévoit la restriction des marges bénéficiaires, des prix, des dividendes et de la rémunération. De l'avis de la direction, la compagnie s'y est conformée dans tous les points essentiels.

11. CHIFFRES CORRESPONDANTS:

Les chiffres correspondants de 1977 n'englobent pas les comptes de la Fields. Le tableau ci-après permet de comparer les résultats d'exploitation de 1978 avec ceux de 1977 sur une base pro forma, en supposant que l'acquisition de la Fields ait eu lieu le 1er février 1976.

	1978	Pro-forma 1977
Ventes	$586,009,994	$504,538,066
Moins:		
Coût des marchandises vendues et des frais d'exploitation, à l'exclusion des postes ci-après:	553,765,323	476,957,310
Amortissement	4,777,637	4,866,236
Intérêt — dette à long terme	4,756,766	6,693,313
— autre	3,170,746	4,374,586
	566,470,472	492,891,445
Revenu d'exploitation, compte non tenu des impôts sur le revenu et du poste extraordinaire	19,539,522	11,646,621
Provision pour impôts sur le revenu	7,931,987	5,548,054
Revenu, compte non tenu du poste extraordinaire	$ 11,607,535	$ 6,098,567

ZELLER'S LIMITÉE

Notes accompagnant les états financiers consolidés

au 28 janvier 1978

1. PRINCIPALES CONVENTIONS COMPTABLES:

Principes de consolidation: Les états financiers consolidés groupent les comptes de Zeller's Limitée ("Zeller's") et de ses filiales, lesquelles sont toutes en propriété exclusive.

Stocks: Les stocks de marchandises sont évalués au moindre du coût et de la valeur de réalisation nette moins la marge normale de profit, selon la méthode de l'inventaire au prix de détail. Tous les autres stocks sont évalués au moindre du coût et de la valeur de réalisation nette moins la marge normale de profit.

Immobilisations: Les biens-fonds et le matériel sont inscrits au coût. Les immeubles, le matériel et l'agencement sont amortis selon la méthode de l'amortissement constant à des taux annuels respectifs de 2½% à 5%, et de 10%. Les améliorations locatives sont amorties selon la méthode de l'amortissement constant échelonné sur la durée du bail y compris la première période d'option.

Impôts sur le revenu: Les impôts sur le revenu sont comptabilisés selon la méthode du report d'impôt, en vertu de laquelle on pourvoit aux impôts sur le revenu au cours de l'exercice où les opérations influent sur le revenu net, peu importe le moment où ces opérations ont été comptabilisées aux fins de l'impôt sur le revenu. Les écarts temporaires donnant lieu aux reports d'impôts sur le revenu se rapportent principalement à la fraction de l'amortissement du coût en capital réclamé aux fins de l'impôt sur le revenu qui dépasse l'amortissement imputé aux résultats, dans les états financiers.

Frais relatifs à l'ouverture de nouveaux magasins: Les frais relatifs à l'ouverture de nouveaux magasins sont imputés à l'exploitation, une fois qu'ils ont été engagés.

Régime de retraite des employés de Zeller's Limitée: Les coûts du régime de retraite, relativement aux services actuels, sont imputés à l'exploitation au fur et à mesure qu'ils sont engagés. D'après l'évaluation actuarielle la plus récente du régime, soit au 31 décembre 1976, il n'existe pas de dette non capitalisée.

2. ACQUISITION DE LA FIELDS STORES LIMITED:

Au cours de la période, toutes les actions en circulation de la Fields Stores Limited ("Fields") ont été acquises, pour la plupart au moyen d'une émission d'actions ordinaires de la compagnie. L'acquisition a été comptabilisée selon la méthode de l'achat pur et simple (à compter du 30 janvier 1977) et le prix d'achat a été réparti comme suit:

Actif à court terme		$31,339,684
Moins passif à court terme		(14,824,685)
Fonds de roulement		16,514,999
Titre de participation de Fields dans Zeller's Limitée:		
Actions	$32,259,529	
Débentures	3,326,325	35,585,854
Immobilisations		20,899,527
Dette à long terme		(35,301,280)
Impôts sur le revenu reportés		(3,459,991)
Total du prix d'achat		$34,239,109
Contrepartie versée:		
Actions ordinaires de Zeller's Limitée		$33,607,500
Espèces (y compris les frais directement reliés à l'acquisition)		631,609
		$34,239,109

3. DETTE À LONG TERME:

	1978	1977
Débentures à fonds d'amortissement:		
6%, série A, échéant le 1er novembre 1977	$ —	$ 720,000
7½%, série A, échéant le 15 mai 1982	1,799,500	—
5½%, série B, échéant le 1er juin 1982	2,803,000	3,043,000
7%, série C, échéant le 15 novembre 1986	3,865,500	4,137,500
10¼%, série 1974, échéant le 15 mai 1994	14,144,000	14,591,000
	22,612,000	22,491,500
Débentures convertibles subalternes 5½%, série 1971, échéant le 15 septembre 1991	5,940,000	12,000,000
Emprunt bancaire, moyennant intérêt au taux préférentiel en vigueur à la banque (8¼% au 28 janvier 1978) plus 1¼%, échéant le 15 juillet 1979	19,399,707	—
Emprunt hypothécaire, moyennant intérêt au taux de 9¾%, échéant le 15 septembre 1992	634,589	—
	48,586,296	34,491,500
Moins tranche incluse dans le passif à court terme	832,000	941,500
	$47,754,296	$33,550,000

Les débentures à fonds d'amortissement sont en tout ou en partie rachetables, en tout temps avant l'échéance.

La convention de fiducie relative aux débentures, série 1974, renferme une clause restrictive concernant le paiement des dividendes. Au 28 janvier 1978, une tranche de $36,365,283 des bénéfices non répartis était exempte d'une telle restriction.

Les débentures convertibles subalternes sont convertissables jusqu'au 15 septembre 1991, à raison de 47.619 actions ordinaires contre une somme en principal de $1,000 de débentures. Ces débentures sont rachetables en tout temps à leur somme en principal plus les intérêts courus, moyennant certaines conditions. La diminution des débentures convertibles subalternes, en 1978, résulte de l'élimination des débentures détenues par la Fields, au moment de la consolidation.

Les débentures à fonds d'amortissement 7½%, série A, l'emprunt bancaire et l'emprunt hypothécaire représentent la dette à long terme de la Fields. L'emprunt bancaire de la Fields est garanti par le nantissement des actions et des débentures de la Zeller's détenues par la Fields, des hypothèques sur certains biens-fonds de la Fields ainsi qu'une charge flottante sur le solde de son actif.

Les versements nécessaires pour le remboursement des débentures et d'autres dettes à long terme au cours des cinq prochains exercices s'établissent comme suit: $832,000 en 1979; $20,171,700 en 1980; $1,275,000 en 1981; $1,277,000 en 1982; $3,279,000 en 1983.

ZELLER'S LIMITÉE

État consolidé de l'évolution de la situation financière

pour la période de cinquante-deux semaines terminée le 28 janvier 1978

(avec les chiffres de 1977 pour fins de comparaison)

	1978	1977
PROVENANCE DU FONDS DE ROULEMENT:		
De l'exploitation:		
Revenu, compte non tenu du poste extraordinaire	**$11,607,535**	$ 5,832,191
Postes n'influant pas sur le fonds de roulement:		
Amortissement	**4,777,637**	4,066,686
Impôts sur le revenu reportés	**(141,531)**	(114,000)
Provenant de l'exploitation	**16,243,641**	9,784,877
Fonds de roulement acquis lors de l'acquisition de la Fields Stores Limited, moins dépense en espèces de $631,609 (note 2)	**15,883,390**	—
Disposition d'immobilisations, moins impôts sur le revenu	**8,123,671**	324,606
Vente d'actions ordinaires aux employés	**119**	4,337
Total	**40,250,821**	10,113,820
UTILISATION DU FONDS DE ROULEMENT:		
Paiement de dividendes	**2,718,434**	2,649,007
Acquisition d'immobilisations	**3,084,772**	3,614,306
Diminution de la dette à long terme	**15,036,984**	1,570,000
Rachat d'actions privilégiées	**100,245**	100,955
Total	**20,940,435**	7,934,268
AUGMENTATION DU FONDS DE ROULEMENT POUR LA PÉRIODE	**19,310,386**	2,179,552
FONDS DE ROULEMENT AU DÉBUT DE LA PÉRIODE	**78,010,009**	75,830,457
FONDS DE ROULEMENT À LA FIN DE LA PÉRIODE	**$97,320,395**	$78,010,009

On doit se reporter aux notes qui accompagnent les états financiers consolidés.

ZELLER'S LIMITÉE

État consolidé du revenu et des bénéfices non répartis

pour la période de cinquante-deux semaines terminée le 28 janvier 1978

(avec les chiffres de 1977 pour fins de comparaison)

	1978		1977	
VENTES		**$586,009,994**		$407,565,894
MOINS:				
Coût des marchandises vendues et frais d'exploitation, à l'exclusion des postes ci-après	**$553,765,323**		$386,433,895	
Amortissement	**4,777,637**		4,066,686	
Intérêt — dette à long terme (note 3)	**4,756,766**		2,680,546	
— autres	**3,170,746**	**566,470,472**	3,312,576	396,493,703
REVENU D'EXPLOITATION, COMPTE NON TENU DES IMPÔTS SUR LE REVENU ET DU POSTE EXTRAORDINAIRE		**19,539,522**		11,072,191
PROVISION POUR IMPÔTS SUR LE REVENU (note 5)		**7,931,987**		5,240,000
REVENU, COMPTE NON TENU DU POSTE EXTRAORDINAIRE		**11,607,535**		5,832,191
POSTE EXTRAORDINAIRE (note 6)		**2,049,675**		—
REVENU NET DE LA PÉRIODE		**13,657,210**		5,832,191
Plus:				
Bénéfices non répartis au début de la période	**55,202,718**		52,120,489	
Escompte sur actions privilégiées rachetées	**48,005**	**55,250,723**	75,795	52,196,284
		68,907,933		58,028,475
Moins:				
Dividendes sur:				
Actions privilégiées	**88,992**		95,967	
Actions ordinaires	**2,629,442**		2,553,040	
	2,718,434		2,649,007	
Affectation à la diminution des actions privilégiées	**148,250**	**2,866,684**	176,750	2,825,757
BÉNÉFICES NON RÉPARTIS À LA FIN DE LA PÉRIODE		**$ 66,041,249**		$ 55,202,718

On doit se reporter aux notes qui accompagnent les états financiers consolidés.

PASSIF ET AVOIR DES ACTIONNAIRES	28 janvier 1978	29 janvier 1977
PASSIF À COURT TERME:		
Dette bancaire	**$ 19,407,319**	$ 7,892,413
Billets à payer	**21,449,180**	20,858,000
Sommes à payer et frais courus	**39,444,953**	37,666,390
Impôts sur le revenu et autres taxes à payer	**8,245,018**	2,012,017
Tranche exigible de la dette à long terme	**832,000**	941,500
Total du passif à court terme	**89,378,470**	69,370,320
DETTE À LONG TERME (note 3)	**47,754,296**	33,550,000
IMPÔTS SUR LE REVENU REPORTÉS	**5,058,460**	2,570,000
AVOIR DES ACTIONNAIRES:		
Capital-actions (note 4)	**9,223,384**	8,023,544
Bénéfices non répartis affectés à la diminution des actions privilégiées	**3,100,650**	2,952,400
Bénéfices non répartis (note 3)	**66,041,249**	55,202,718
Total de l'avoir des actionnaires	**78,365,283**	66,178,662
TOTAL	**$220,556,509**	$171,668,982

Au nom du conseil d'administration,

DONALD N. BYERS, ll.d., c.r., *administrateur*
JAMES G. BALFOUR, *administrateur*

On doit se reporter aux notes qui accompagnent les états financiers consolidés.

ZELLER'S LIMITÉE
(Constituée en vertu de la Loi sur les corporations canadiennes)

Bilan consolidé

au 28 janvier 1978 *(avec les chiffres de 1977 pour fins de comparaison)*

ACTIF	**28 janvier 1978**	29 janvier 1977
ACTIF À COURT TERME:		
Encaisse	**$ 1,085,607**	$ 900,527
Comptes-clients	**53,999,761**	50,268,867
Autres sommes à recevoir	**3,122,978**	1,831,896
Stocks	**126,179,899**	90,489,683
Impôts sur le revenu à recouvrer	**—**	1,666,733
Frais payés d'avance et fournitures	**2,310,620**	2,222,623
Total de l'actif à court terme	**186,698,865**	147,380,329
IMMOBILISATIONS:		
Immeubles	**3,231,771**	855,373
Agencement et matériel	**53,260,300**	48,039,321
Améliorations locatives	**8,220,776**	7,726,390
	64,712,847	56,621,084
Moins amortissement accumulé	**36,810,731**	32,532,390
	27,902,116	24,088,694
Terrains	**5,955,528**	199,959
Immobilisations nettes	**33,857,644**	24,288,653
TOTAL	**$220,556,509**	$171,668,982

Rapport des vérificateurs

Aux actionnaires de Zeller's Limitée,

Nous avons examiné le bilan consolidé de Zeller's Limitée au 28 janvier 1978 ainsi que les états consolidés du revenu et des bénéfices non répartis et de l'évolution de la situation financière pour la période de cinquante-deux semaines terminée à cette date. Notre vérification a été effectuée conformément aux normes de vérification généralement reconnues, et a comporté par conséquent les sondages et autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

À notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière de la compagnie au 28 janvier 1978 ainsi que les résultats de son exploitation et l'évolution de sa situation financière pour la période terminée à cette date selon les principes comptables généralement reconnus, appliqués de la même manière qu'au cours de la période précédente.

le 6 avril 1978
Montréal (Québec)

DELOITTE, HASKINS & SELLS
Comptables agréés

Fields Stores Limited

Au 28 janvier 1978, Fields exploitait dans l'Ouest canadien 68 magasins dont 57 vendent des vêtements pour toute la famille; les 11 autres sont des petits magasins à rayons multiples. En plus de sa chaîne de détail, Fields possède également en propriété exclusive des filiales engagées dans le commerce de gros, les importations et la fabrication.

De nouveaux magasins se sont ouverts en 1977 à Dawson Creek en Colombie-Britannique et à Camrose en Alberta.

Un programme dynamique englobant la création de nouveaux magasins a été mis au point. Cet élargissement se produira, au départ, dans les zones rurales de l'Alberta et de la Colombie-Britannique pour s'étendre ensuite à la Saskatchewan et au Manitoba.

Selon les prévisions, les perspectives économiques pour 1978 dans l'Ouest canadien sont meilleures que la moyenne nationale et ceci devrait influencer favorablement les ventes de Fields pour 1978 grâce à ses magasins de l'Alberta et de la Colombie-Britannique.

Marshall Wells Limited

Par l'intermédiaire de sa chaîne de concessionnaires dans le nord de l'Ontario, au Manitoba, en Saskatchewan, en Alberta, en Colombie-Britannique et dans les Territoires du Nord-Ouest, et par le biais de deux grands entrepôts de distribution à Winnipeg et à Edmonton, dont les superficies atteignent un total de 448,000 pieds carrés, Marshall Wells Limited, filiale en propriété exclusive de Fields Stores Limited, procure aux consommateurs et aux clients industriels de l'Ouest canadien une gamme étendue et diversifiée d'articles de quincaillerie.

À Edmonton, un système de services au détail mis sur ordinateur et relié directement au centre des données du siège social de la compagnie à Winnipeg, fournit à chaque magasin des étiquettes de casiers, de prix de détail et un guide d'achats qui aide le détaillant à se réapprovisionner adéquatement et donne également un relevé des ventes de chaque article.

Zellers

Zeller's Limitée

Sur les 156 magasins exploités par Zeller's au 28 janvier 1978, 95 sont des magasins à rayons multiples, situés en banlieue et offrant un éventail complet d'articles, certains d'entre eux comportant même une pharmacie et un centre de l'auto. Au cours de 1977, des magasins situés à Don Mills et à Weston en Ontario, ont fermé leurs portes. Le transfert d'un magasin au sein du même centre commercial à Sept-Iles au Québec a permis de doubler la superficie commerciale au service de cette communauté. Trois magasins Fedco dans la région de Vancouver ont été transformés avec succès en magasins Zeller's en août 1977. Deux ou trois nouveaux magasins seront ouverts en 1978 et un magasin existant sera agrandi.

Au début de l'exercice, Zeller's a entamé un programme de rénovation des magasins existants dont l'exploitation est un succès. Au cours de 1977, quatre projets semblables comportant la remise à neuf et l'amélioration des plans d'étalage et de la mise en marché ont été menés à bien. Onze autres projets seront mis à exécution en 1978.

La force du programme de publicité de la compagnie est toujours constituée par les circulaires polychromes annonçant en temps opportun des articles de choix qui sont appuyés aussi par la publicité dans la presse. Dans certaines régions, des messages radiophoniques sélectionnés et contrôlés continuent également à être utilisés. Cependant, le facteur qui a le plus de poids dans le domaine de la publicité est l'accord conclu par Zeller's dans le courant de 1977 avec une agence de publicité renommée, confiant à cette dernière l'organisation de sa publicité télévisée. Ces annonces télévisées ont été introduites au quatrième trimestre de 1977 dans les marchés desservis par environ 40% des magasins de la compagnie. Au début de 1978, tout le marché ontarien est venu s'ajouter à ce programme qui couvrira la totalité des magasins pour l'automne 1978. Cette publicité est conçue pour véhiculer l'image promotionnelle de Zeller's auprès de tous ses clients de telle manière qu'ils puissent associer d'emblée cette dernière à la compagnie.

Plusieurs magasins ont aussi été remis à neuf et modernisés en vue de mettre à l'essai certains concepts nouveaux de planification des étalages et de mise en marché. Les résultats de ce programme ont été très satisfaisants; à preuve, les magasins où le système a été implanté ont enregistré des augmentations de ventes allant jusqu'à 80%. Ce nouveau concept permet un étalage plus dense des articles et partant, de présenter plus de marchandises dans un espace identique ou plus restreint. La compagnie a l'intention d'accélérer l'exécution de ce programme en 1978.

Tandis que la majorité de nos efforts a été concentrée sur l'augmentation de nos ventes en 1977, nous avons également introduit certains programmes visant à la réduction des coûts et à l'amélioration des avantages accordés aux employés. Les conséquences bénéfiques de ces programmes se feront pleinement ressentir au cours de 1978.

La centralisation et la modernisation de nos opérations de crédit ont été menées à bien au cours de l'année. La facturation de tous les comptes de crédit est effectuée à partir de Montréal et l'allocation de même que le recouvrement du crédit sont assurés par quatre bureaux régionaux. La centralisation des opérations de crédit a quelque peu perturbé le service courant du crédit au cours de la période de transition de la mise du système sur ordinateur. Cette transition, le climat économique général défavorable, ainsi qu'une plus grande précision, grâce à l'ordinateur, de la classification chronologique des comptes-clients ont provoqué une augmentation de la provision pour créances douteuses en fin d'année. Toutefois, cette transition étant terminée, nous prévoyons une réduction du coût d'exploitation du crédit grâce à la centralisation des opérations.

L'introduction en 1977, du programme révisé relatif aux rémunérations des cadres et des gestionnaires de magasin assurera à ce groupe une rétribution correspondant équitablement aux normes en vigueur dans le commerce au détail ainsi qu'aux responsabilités individuelles. Ce nouveau programme de rémunération qui englobe un salaire concurrentiel et un intéressement aux bénéfices devrait assurer l'obtention et le maintien d'une gestion compétente. De multiples efforts ont été axés, en 1977, sur la préparation et l'introduction le 1er février 1978, d'un nouveau programme révisé d'avantages sociaux qui procurent une sécurité et une protection accrues à tous les employés de Zeller's.

Vers la fin de l'année, un service interne de prévention du coulage a été créé veillant à réduire les manquants de stocks à un minimum, principalement par le biais d'un programme plus étendu de vérification interne et la mise en application de procédés améliorés visant à réduire le vol à l'étalage. Selon nos prévisions, ce programme entraînera une réduction des frais occasionnés par les manquants dans les stocks en 1978.

L'année 1977 s'est révélée particulièrement riche en événements, surtout si l'on considère les changements qui ont été entrepris et réalisés avec autant de succès.

L'année à venir constituera un défi tout aussi important avec l'élargissement continuel des programmes en cours ainsi qu'avec l'introduction d'un certain nombre de nouveaux projets. En 1978, notre intention est de mettre davantage l'accent sur la réduction des coûts d'exploitation. À cet égard, il sera possible d'augmenter la productivité grâce à un programme établissant une nouvelle structure des magasins ainsi qu'à une réorganisation du personnel dans le cadre de la centralisation des systèmes de mise en marché et de l'automatisation des modes de réapprovisionnement.

La nouvelle structure entraînera également une répartition plus professionnelle des horaires du personnel des magasins. En outre, la décision récente d'équiper les magasins de caisses enregistreuses électroniques au point de vente d'ici trois ans ne pourra que rehausser encore plus la productivité. Grâce à ce système électronique, les ventes seront plus élevées, l'analyse et le contrôle des stocks se feront de manière plus approfondie, les démarques et les investissements en marchandises diminueront et tous les renseignements relatifs aux réapprovisionnements de stocks seront à portée de la main.

La réussite de la compagnie au cours de cet exercice n'aurait pas pu être obtenue sans le dévouement sincère de tous nos employés qui ont réussi à garder un moral excellent et un comportement positif malgré les exigences découlant des changements dans les méthodes et dans les règlements. Leur collaboration a grandement favorisé le développement de l'harmonie dans les relations de travail entre Zeller's et Fields ainsi que la véritable fusion des deux compagnies en une seule entité.

En guise de conclusion, j'aimerais profiter de cette occasion pour exprimer ma gratitude la plus sincère à tous les membres du personnel de Zeller's et de ses filiales pour leurs efforts généreux et le dévouement dont ils ont fait preuve au cours de cette année. La croissance et la vitalité de 1977 ne pourront que se poursuivre en 1978, année au cours de laquelle les ventes et les bénéfices ne devraient pas cesser de se multiplier.

JOSEPH SEGAL
Président du conseil

JAMES G. BALFOUR
Président

Zellers

JOSEPH SEGAL, Président du conseil

JAMES G. BALFOUR, Président

Message aux actionnaires:

Le rapport annuel de cette année contient les résultats obtenus conjointement par Zeller's Limitée et sa nouvelle filiale Fields Stores Limited au cours de leur première année d'association. Le succès de cette dernière se reflète dans l'augmentation importante des bénéfices réalisés pendant la présente année.

Les faits saillants qui ont marqué cet exercice sont d'une part la montée en flèche des ventes consolidées qui sont passées à $586,009,994, soit 43.8% de plus que l'an dernier, et l'augmentation des bénéfices consolidés qui ont atteint $13,657,210, soit un accroissement de 134.2% par rapport à l'an dernier. Les bénéfices, compte non tenu du poste extraordinaire, se sont chiffrés à $11,607,535, soit une hausse de 99.0% par rapport à l'exercice 1976. Les bénéfices consolidés par action, compte non tenu du poste extraordinaire, étaient de 87¢ cette année comparativement à 45¢ l'année dernière. Les bénéfices nets consolidés pour 1977 dénotent l'influence de la déduction de 3% relative aux stocks qui a permis d'obtenir une réduction de l'impôt sur le revenu pour cette année de $1,653,000, soit 12¢ par action.

L'apport de Fields Stores Limited et de ses filiales s'est chiffré à $95,606,977 pour les ventes consolidées et à $1,623,462 pour le revenu net consolidé de l'exercice. Les résultats obtenus par Zeller's Limitée, sans tenir compte de Fields Stores Limited, indiquent des augmentations importantes par rapport à l'an dernier. Les ventes ont atteint $490,403,017, soit une hausse de $82,837,123 ou 20.3%, tandis que le revenu d'exploitation avant impôts s'est accru de 53.7%, s'élevant à $17,013,508. Zeller's a réussi à maintenir le taux de progression de ses ventes pendant tout l'exercice, en dépit du climat désavantageux, en général, pour le commerce de détail et est également parvenue à élargir sa part du marché. Un ensemble de facteurs a, cependant, eu une influence néfaste sur les marges bénéficiaires au cours du dernier trimestre. Les démarques importantes effectuées pour minimiser les reports saisonniers, des manquants de stocks sensiblement plus élevés que prévus ainsi qu'une augmentation de la provision pour créances douteuses ont empêché la compagnie de maintenir le même taux d'accroissement des bénéfices qu'au cours des trimestres précédents.

Le rendement des ventes de Zeller's a reflété l'impact des programmes introduits et renforcés en 1977.

La réorganisation du service de la mise en marché en groupes plus compacts d'acheteurs en fonction du type de produits a permis d'accorder plus d'attention à la mise en valeur et à l'élargissement des catégories de marchandises sur lesquelles l'accent devait être placé. L'introduction et l'application résolue d'une politique de prix administrée du siège social a permis d'obtenir des prix uniformes et concurrentiels dans tous les magasins, entraînant ainsi un renforcement de l'image de la compagnie et un rehaussement des ventes.

Le programme visant à centraliser l'administration du réapprovisionnement des articles de mode a remporté beaucoup de succès. En plus de fournir à la compagnie une mainmise sur les approvisionnements, le système a permis d'améliorer le contrôle de la qualité de la marchandise, d'instaurer un meilleur calendrier de livraison des fournisseurs et d'augmenter la faculté de négocier des coûts inférieurs. L'élargissement du système de réapprovisionnement s'étendra à d'autres rayons en 1978.

Au cours de l'exercice, l'accent a surtout été mis sur la nécessité de maintenir un stock équilibré pour tous les articles de base et saisonniers en vue de porter l'accroissement des ventes au maximum. Bien que ces mesures aient entraîné un accroissement des stocks, le niveau de ceux-ci est resté stable en regard des ventes et la compagnie a obtenu un meilleur coefficient de rotation des stocks qu'au cours de l'exercice précédent. Des démarques plus élevées que celles prévues se sont toutefois avérées nécessaires au cours du quatrième trimestre en vue de réduire les reports saisonniers au minimum.

Rendement au cours de la 45e année

	1977	1976
VENTES	**$586,009,994**	$407,565,894
Revenu découlant de l'exploitation compte non tenu des impôts sur le revenu et du poste extraordinaire	**19,539,522**	11,072,191
Revenu compte non tenu du poste extraordinaire	**11,607,535**	5,832,191
Revenu net	**13,657,210**	5,832,191
Par action ordinaire	**1.03**	.45
Total des dividendes payés	**2,718,434**	2,649,007
Actions privilégiées	**88,992**	95,967
Par action	**2.25**	2.25
Actions ordinaires	**2,629,442**	2,553,040
Par action	**.20**	.20
Bénéfices non répartis	**10,938,776**	3,183,184
Fonds de roulement	**97,320,395**	78,010,009
Dépenses en immobilisations	**3,084,772**	3,614,306
Avoir des actionnaires	**76,465,933**	64,131,062
Par action ordinaire	**5.82**	5.02

Zellers

Conseil d'administration

* DONALD N. BYERS, ll.d., c.r.
Associé, Byers, Casgrain, McNally, Dingle, Benn & Lefebvre, Montréal, Qué.

* JAMES G. BALFOUR,
Président, Zeller's Limitée, Montréal, Qué.

STEPHEN J. COPPINGER,
Président, Marshall Wells Limited, Winnipeg, Man.

R. ROSS CRAIG,
Vice-président directeur, commercial, Dominion Foundries and Steel Limited, Hamilton, Ont.

GRAHAM R. DAWSON,
Président, Dawson Construction Limited, Vancouver, C.-B.

C. FREDERICK GRAVES,
Vice-président directeur, Fields Stores Limited, Vancouver, C.-B.

* JOHN M. LEVY,
Vice-président, Zeller's Limitée, Montréal, Qué.

KEITH H. MACDONALD,
Président du conseil d'administration, IAC Limitée, Toronto, Ont.

RICHARD W. MARVELL,
Vice-président directeur, Zeller's Limitée, Montréal, Qué.

J. ROBERT OUIMET,
Président, Les Entreprises J. René Ouimet Limitée, et Cordon Bleu Limitée, Montréal, Qué.

* JOSEPH SEGAL,
Président du conseil d'administration, Zeller's Limitée, Montréal, Qué.

*Membres du conseil de direction du Conseil d'administration.

Direction

JOSEPH SEGAL,
Président du Conseil d'administration

JAMES G. BALFOUR,
Président

RICHARD W. MARVELL,
Vice-président directeur, Techniques marchandes

WILLIAM H. BUGGS,
Vice-président, Expansion des magasins, contrôle des Services et des dépenses

THOMAS H. BURDON,
Vice-président, Personnel

HANS E. BUSSE,
Vice-président, Gestion des magasins

JOHN M. LEVY,
Vice-président, Développement de l'entreprise

ERIC S. PAUL,
Vice-président, Développement des magasins

DOUGLAS E. ZELLER,
Vice-président, Ventes promotionnelles et commercialisation

MARC-ANDRE FILION,
Secrétaire et Conseiller juridique

MICHAEL A. MONTAGANO,
Administrateur des Finances

WILLIAM E. VICKERS,
Contrôleur-trésorier

La Compagnie

SIEGE SOCIAL

5250, boul. Décarie, Montréal, Québec H3X 3T9

AGENT DE TRANSFERT

Compagnie du Trust National Ltée
Montréal, Toronto, Vancouver, Winnipeg et Calgary

Compagnie de Fiducie, Canada Permanent
Halifax et Regina

REGISTRAIRE

La Compagnie du Trust Royal
Montréal, Toronto, Winnipeg, Regina, Calgary, Vancouver et Halifax

BOURSES

Montréal, Toronto et Vancouver

Zellers

RAPPORT ANNUEL 1977

Zellers

interim report

six months ended July 30, 1977

to the shareholders

This report contains the consolidated operating results of Zeller's Limited and its subsidiary, Fields Stores Limited, for the twenty-six weeks ended July 30, 1977.

Effective January 30, 1977, the Company acquired substantially all of the outstanding common shares of Fields Stores Limited in exchange for common shares of Zeller's issued in a ratio of three Zeller's shares for each Fields' share. The acquisition was treated as a purchase for accounting purposes, and the purchase price was allocated as outlined in Note 1 to the interim consolidated financial statements.

Consolidated sales for the twenty-six weeks ended July 30, 1977 amounted to $251,396,417 compared with $166,367,796 for the same period in 1976, representing an increase of $85,028,621.

Operations for the half resulted in a net income before extraordinary gain of $1,042,496, or 7¢ per share compared with a restated loss of $1,103,139, or 9¢ per share for the first half of 1976. Extraordinary income of $2,049,675 resulted from the elimination on consolidation of the Zeller's debentures purchased by Fields at a cost of less than their par value.

Net income including extraordinary gain for the first half amounted to $3,092,171, or 23¢ per common share compared to the restated loss of $1,103,139, or 9¢ per share for the same period in 1976.

No provision has been made in the consolidated net income for the half in respect of the proposed change in the income tax legislation which would allow an annual deduction in computing income amounting to 3% of the value of qualifying opening inventories.

The first half sales of Zeller's Limited, (exclusive of Fields), increased by 21.8%. The favourable sales trend of the first quarter continued into May, softened during the month of June, but recovered again in July. The sales trend for the first six weeks of the third quarter has been particularly strong and it is expected that the third quarter should at least maintain the trend of the first half.

Zeller's net operating income for the first six months of 1977 totalled $759,207 compared to a restated loss of $1,103,139 for the first half of 1976. The achievement of this improved performance results from the continuing benefit of the following changes in operating procedures:

(1) a more flexible and responsive inventory plan which permitted the simultaneous attainment of sales objectives and improvement in inventory turnover;

(2) implementation of a more competitive pricing policy;

Zellers

RAPPORT ANNUEL 1977

AR02

(3) the extension of a centralized automated fashion replenishment system to guarantee more complete stocks in many fashion apparel departments;

(4) the maintenance of a high level of promotional activity in the stores.

During the first half of 1977, three Zeller's stores, with an additional one planned for the third quarter, were modernized and their layouts updated to reflect the new promotional image of Zeller's designed to achieve greater sales productivity. The present Zeller's store in Sept Iles, Quebec will be relocated to new larger premises in the same shopping centre. Three Fedco stores in the Vancouver area were converted to Zeller's stores on August 18, 1977.

Fields Stores Limited and its subsidiaries contributed $48,726,041 to consolidated sales, and $283,289 to consolidated net income during the first half of 1977.

The improved results for the first half are gratifying in that they were achieved in spite of the poor general retail climate. We are confident that the improved sales and operating profit trend will continue during the remainder of the year, which traditionally contributes the major portion of the Company's annual earnings.

James G. Balfour
President

James G. Balfour

Montreal, Quebec, September 15, 1977

ZELLER'S LIMITED

Interim Consolidated Statement of Income

For the twenty-six weeks ended July 30, 1977
(with figures for the six months ended July 28, 1976 for comparison)
(unaudited)

	1977	1976
Sales	$251,396,417	$166,367,796
Deduct:		
Cost of goods sold and operating expenses, exclusive of items shown hereunder	243,043,135	163,435,251
Depreciation and amortization	2,267,325	1,904,814
Interest — long-term debt	2,548,893	1,353,254
— other	1,529,524	1,796,316
	249,388,877	168,489,635
Income (loss) from operations before income taxes	2,007,540	(2,121,839)
Income taxes	965,044	(1,018,700)
Net income (loss) before extraordinary item	1,042,496	(1,103,139)
Extraordinary item, net of income taxes	2,049,675	—
Net income (loss)	$ 3,092,171	$ (1,103,139)
Earnings (loss) per share:		
Before extraordinary item	7¢	(9¢)
Extraordinary item	16¢	—
Net earnings (loss) per share	23¢	(9¢)

Consolidated Statement of Changes in Financial Position

For the twenty-six weeks ended July 30, 1977
(with figures for the six months ended July 28, 1976 for comparison)
(unaudited)

	1977	1976
FUNDS PROVIDED:		
Operations	$ 2,944,479	$ 793,675
Working capital acquired on the purchase of Fields Stores Limited, net of cash outlay of $792,500	15,883,390	—
Disposal of property and equipment (net of taxes)	8,165,537	19,493
Sale of common shares to employees	—	4,217
Total	26,993,406	817,385
FUNDS APPLIED:		
Purchase of property and equipment	1,486,347	2,411,680
Reduction in long-term debt	10,608,392	684,000
Payment of dividends	1,360,183	1,325,421
Purchase of preferred shares	21,894	39,337
Total	13,476,816	4,460,438
INCREASE (DECREASE) IN WORKING CAPITAL	13,516,590	(3,643,053)
WORKING CAPITAL AT BEGINNING OF THE PERIOD	78,010,009	75,830,457
WORKING CAPITAL AT END OF THE PERIOD	$91,526,599	$72,187,404

NOTE 1

The purchase price in respect of the shares of Fields Stores Limited was allocated as follows:

Current assets		$31,500,575
Less current liabilities		(14,824,685)
Working capital		16,675,890
Fields' investment in Zeller's Limited:		
Shares	$32,259,529	
Debentures	3,326,325	35,585,854
Property and equipment		20,899,527
Long-term debt		(35,301,280)
Deferred income taxes		(3,459,991)
Total purchase price		$34,400,000

The consideration was as follows:

Zeller's Limited common shares issued	$33,607,500
Cash (including expenses related directly to the acquisition)	792,500
	$34,400,000

NOTE 2

The comparative figures for 1976 exclude the operating results of Fields and have been restated to reflect the changes in accounting practices and adjustments to certain provisions of Zeller's Limited, the details of which were previously reported to the shareholders. The net effect of these changes and adjustments increased the net loss by $850,000.

Zellers

RAPPORT ANNUEL 1977

Zellers

rapport intérimaire

les six mois se terminant le 30 juillet 1977

aux actionnaires

Ce rapport contient les résultats consolidés de l'exploitation de Zeller's Limitée et de sa filiale, Fields Stores Limited, pour les vingt-six semaines se terminant le 30 juillet 1977.

À compter du 30 janvier 1977, la Compagnie a acquis à peu près toutes les actions émises de Fields Stores Limited en échange d'actions ordinaires de Zeller's émises à raison de trois actions de Zeller's contre une action de Fields. Cette acquisition a été comptabilisée selon la méthode de l'achat pur et simple et le prix d'achat a été réparti de la façon indiquée à la note 1 des états financiers consolidés intérimaires.

Les ventes consolidées pour les vingt-six semaines se terminant le 30 juillet 1977, se sont chiffrées à $251,396,417 par rapport à $166,367,796 pour la période correspondante de 1976, ce qui représente une augmentation de $85,028,621.

L'exploitation pour le semestre a accusé un revenu net, compte non tenu des gains extraordinaires, de $1,042,496, soit 7¢ par action, comparativement à une perte redressée de $1,103,139, soit 9¢ par action, pour le premier semestre de 1976. Des revenus extraordinaires de $2,049,675 ont résulté de l'élimination, lors de la consolidation, des débentures de Zeller's achetées par Fields à un prix inférieur à leur valeur au pair.

Le revenu net, y compris les gains extraordinaires, du premier semestre est de $3,092,171, soit de 23¢ par action ordinaire, comparativement à la perte redressée de $1,103,139 ou de 9¢ par action pour la période correspondante de l'an dernier.

Aucune provision a été imputée au revenu net consolidé du semestre en vue des changements proposés à la Loi de l'impôt sur le revenu qui permettraient une déduction annuelle de 3% de la valeur initiale des stocks admissibles, dans le calcul de l'impôt.

Les ventes du premier semestre de Zeller's Limitée (à l'exclusion de Fields) ont augmenté de 21.8%. La tendance des ventes plus favorable du premier semestre se continua au mois de mai, fut moins forte durant le mois de juin, mais reprit de nouveau en juillet. La tendance des ventes des six premières semaines du troisième trimestre a été particulièrement forte et il est prévu que la tendance des ventes du troisième trimestre sera au moins égale à celle du premier semestre.

Le revenu net d'exploitation du premier semestre de 1977 s'est chiffré à $759,207, comparativement à la perte redressée de $1,103,139 pour le premier semestre de 1976.

La réalisation de ce rendement plus stimulant est attribuable aux modifications suivantes des procédés d'exploitation:

1. un plan d'inventaire plus flexible et plus sensible qui a permis d'atteindre à la fois les objectifs de vente et l'amélioration de la rotation des stocks;
2. la mise en oeuvre d'une politique plus concurrentielle de fixation des prix;
3. l'extension d'un système automatique centralisé de réapprovisionnement en articles de mode assurant un approvisionnement plus complet de stocks dans plusieurs rayons de vêtements-mode;
4. le maintien d'un niveau élevé d'activité promotionnelle dans les magasins.

Durant le premier semestre de 1977, trois magasins Zeller's furent modernisés et réaménagés pour faire ressortir la nouvelle image de Zeller's conçue pour réaliser un rendement de ventes plus élevé. La modernisation d'un autre magasin est prévue durant le troisième trimestre. Le magasin Zeller's à Sept-Iles, Québec déménagera dans des locaux plus spacieux dans le même centre commercial. Trois magasins Fedco dans la région de Vancouver sont devenus des magasins Zeller's le 18 août 1977.

Fields Stores Limited et ses filiales ont contribué pour $48,726,041 aux ventes consolidées et leur apport au revenu net consolidé a été de $283,289 au cours du premier semestre de 1977.

Les bons résultats du premier semestre sont encourageants du fait qu'ils ont été réalisés en dépit du climat général assez médiocre dans le commerce de détail. Nous sommes convaincus que l'amélioration des ventes et du profit d'exploitation se continuera durant le reste de l'année, ces derniers mois réalisant généralement la plus grande part des bénéfices annuels de la compagnie.

James G. Balfour
Président

James G. Balfour

Montréal, Québec, le 15 septembre 1977.

RAPPORT ANNUEL 1977

ZELLER'S LIMITÉE

État consolidé intérimaire du revenu

Pour la période de vingt-six semaines terminée le 30 juillet 1977
(avec les chiffres du semestre terminé le 28 juillet 1976)
(non vérifié)

	1977	1976
Ventes	$251,396,417	$166,367,796
Déduire:		
Coût des marchandises vendues et frais d'exploitation, à l'exclusion des postes ci-après	243,043,135	163,435,251
Amortissement	2,267,325	1,904,814
Intérêt — dette à long terme	2,548,893	1,353,254
— autre	1,529,524	1,796,316
	249,388,877	168,489,635
Revenu (perte), découlant de l'exploitation, avant impôts sur le revenu	2,007,540	(2,121,839)
Impôts sur le revenu	965,044	(1,018,700)
Revenu net (perte), compte non tenu du poste extraordinaire	1,042,496	(1,103,139)
Poste extraordinaire, déduction faite des impôts sur le revenu	2,049,675	—
Revenu net (perte)	$ 3,092,171	$ (1,103,139)
Bénéfices (perte) par action:		
Compte non tenu du poste extraordinaire	7¢	(9¢)
Poste extraordinaire	16¢	—
Bénéfices nets (perte) par action	23¢	(9¢)

État consolidé de l'évolution de la situation financière

Pour la période de vingt-six semaines terminée le 30 juillet 1977
(avec les chiffres du semestre terminé le 28 juillet 1976 pour fin de comparaison)
(non verifié)

	1977	1976
PROVENANCE DES FONDS:		
Exploitation	$ 2,944,479	$ 793,675
Fonds de roulement acquis lors de l'achat de Fields Stores Limited, déduction faite de la mise de fonds en espèces de $792,500	15,883,390	—
Disposition d'immobilisations (déduction faite des impôts)	8,165,537	19,493
Vente d'actions ordinaires aux employés	—	4,217
Total	26,993,406	817,385
UTILISATION DES FONDS:		
Additions aux immobilisations	1,486,347	2,411,680
Diminution de la dette a long terme	10,608,392	684,000
Versement de dividendes	1,360,183	1,325,421
Achat d'actions privilégiées	21,894	39,337
Total	13,476,816	4,460,438
AUGMENTATION (DIMINUTION) DU FONDS DE ROULEMENT	13,516,590	(3,643,053)
FONDS DE ROULEMENT AU DÉBUT DE LA PÉRIODE	78,010,009	75,830,457
FONDS DE ROULEMENT À LA FIN DE LA PÉRIODE	$91,526,599	$72,187,404

NOTE 1

Le prix d'acquisition des actions de Fields Stores Limited a été réparti comme suit:

Actif à court terme		$31,500,575
Moins passif à court terme		(14,824,685)
Fonds de roulement		16,675,890
Placement de Fields dans Zeller's Limitée:		
Actions	$32,259,529	
Débentures	3,326,325	35,585,854
Immobilisations		20,899,527
Dette à long terme		(35,301,280)
Impôts sur le revenu reportes		(3,459,991)
Total du prix d'acquisition		$34,400,000

La contrepartie s'établissait comme suit:

Actions ordinaires de Zeller's Limitée émises	$33,607,500
Sommes en espèces (y compris les frais directement reliés à l'acquisition)	792,500
	$34,400,000

NOTE 2

Les chiffres comparatifs pour 1976 ne comprennent pas les résultats d'exploitation de Fields et ont été redressés de manière à correspondre aux changements apportés aux méthodes comptables et aux rajustements de certaines réserves de Zeller's Limitée, dont les détails ont déjà été communiqués aux actionnaires. Ces changements et rajustements ont eu pour effet d'augmenter la perte nette de $850,000.